

DIE WERTPAPIERHANDELSBANK

ICF KURSMAKLER AG



ICF Research

5. Mai 2010

HeidelCement vor DAX Aufstieg

Verfasser: Klaus Stabel, Tel. 069 92877108

Impressum:

Herausgeber: ICF Kursmakler AG, Kaiserstrasse 1, 60311 Frankfurt am Main

Vorstand: Dr. Jobst Müller-Trimbusch (Sprecher), Marcus Bingel, Franz Joseph Schulten

Verantwortlich: Klaus Stabel, Leiter Research, Tel.: 069 92877108;

Am Freitag, dem 4. Juni, tagt der Arbeitskreis **Aktienindizes der Deutschen Börse** und wird sehr wahrscheinlich die Zusammensetzung der Auswahl Indizes verändern. Die Entscheidungen werden anhand der Ranglisten mit Kursen per Ende Mai getroffen, die derzeit noch nicht bekannt sind. Insofern sind die folgenden Aussagen mit Unsicherheiten behaftet, da sie sich auf die aktuelle Rangliste mit Kursen per Ende April beziehen. Erfahrungsgemäß verschieben sich die Rankings aber nur sehr geringfügig.

Zudem wurde der freie Zugriff auf die Datenbanken der Deutschen Börse zum Jahreswechsel eingeschränkt. Die Deutsche Börse hat sich entschieden, ihre Datenbanken entgeltlich zu vermarkten. Insofern besitzen die noch zugänglichen Ranglisten nicht mehr alle Details, die für die möglichen Veränderungen der Indizes von Bedeutung sind. Lediglich die Rangfolge der Sortierungen nach Marktkapital und Börsenumsätzen werden noch bekannt gegeben. Hierdurch wird für Außenstehende das Index- Research erheblich erschwert.

Es lassen sich dennoch verschiedene Plausibilitätsaussagen bezüglich der Indexveränderungen anstellen:

Im **DAX** wird höchstwahrscheinlich bei **HeidelCement** zum nächsten Verkettungstermin die fast entry Regel zur Anwendung kommen. Diese besagt, dass ein Nicht-DAX-Mitglied zu den 4 Verkettungsterminen aufsteigen kann, wenn es in beiden Kriterien Rang 25 oder besser ist. Herausgenommen wird ein Indexwert, der in einem Rang schlechter als 35 ist. Existiert kein solcher Wert, wird der Indexwert mit der niedrigsten Marktkapitalisierung herausgenommen. Dies trifft derzeit **Salzgitter**, die damit den Platz von HeidelCement im **MDAX** einnehmen sollten.

Wichtig: Bitte lesen Sie die Hinweise zu möglichen Interessenskonflikten und die Disclaimer am Ende dieser Studie

Reporting Instrument	Liste per Ende April 2010	Index	Rank	MarketCap	Rank	Turnover
SIEMENS AG NA		DAX		1		2
E.ON AG NA		DAX		2		3
BAYER AG NA		DAX		3		6
ALLIANZ SE VNA O.N.		DAX		4		4
BASF SE O.N.		DAX		5		8
DEUTSCHE BANK AG NA O.N.		DAX		6		1
DAIMLER AG NA O.N.		DAX		7		5
SAP AG O.N.		DAX		8		9
DT.TELEKOM AG NA		DAX		9		7
RWE AG ST O.N.		DAX		10		10
MUENCH.RUECKVERS.VNA O.N.		DAX		11		11
LINDE AG O.N.		DAX		12		21
BAY.MOTOREN WERKE AG ST		DAX		13		14
DEUTSCHE POST AG NA O.N.		DAX		14		19
DEUTSCHE BOERSE NA O.N.		DAX		15		13
VOLKSWAGEN AG VZO O.N.		DAX		16		18
ADIDAS AG O.N.		DAX		17		23
THYSSENKRUPP AG O.N.		DAX		18		12
FRESEN.MED.CARE KGAA ST		DAX		19		28
HENKEL AG+CO.KGAA VZO		DAX		20		29
MAN SE ST O.N.		DAX		21		20
HEIDELBERGCEMENT AG O.N.		MDAX		22		25
K+S AG O.N.		DAX		23		17
METRO AG ST O.N.		DAX		24		24
LUFTHANSA AG VNA O.N.		DAX		25		22
INFINEON TECH.AG NA O.N.		DAX		26		15
EUROP.AERON.DEF.+SP. EADS		MDAX		27		80
COMMERZBANK AG O.N.		DAX		28		16
FRESENIUS SE VZ O.ST O.N.		DAX		29		35
BEIERSDORF AG O.N.		DAX		30		33
QIAGEN NV EO -,01		TECDAX		31		46
MERCK KGAA O.N.		DAX		32		27
GEA GROUP AG		MDAX		33		41
LANXESS AG		MDAX		34		38
HOCHTIEF AG		MDAX		35		32
SALZGITTER AG O.N.		DAX		36		26

Bei den **VW Vorzügen** sind derzeit 105,238 Millionen VW Vorzüge in der DAX Gewichtung berücksichtigt. Durch die Kapitalerhöhung steigt jedoch die Anzahl der zu berücksichtigenden Aktien auf 170,143 Millionen Stück. Unter ansonsten gleichen Voraussetzungen wird sich das derzeitige DAX Gewicht der VW Vorzüge von 1,3 % ab dem 21. Juni auf etwa 2,2 % erhöhen. Die neuen Gewichte sind in den Indizes ab dem 21. Juni 2010 gültig.

Wichtig: Bitte lesen Sie die Hinweise zu möglichen Interessenskonflikten und die Disclaimer am Ende dieser Studie

Bei **Fresenius** wird sich durch die Umwandlung der Vorzugsaktien in Stammaktien die Anzahl der Aktien von 80,64 auf 161,28 Millionen Stück verdoppeln. Derzeit liegen aber 58 % der Stammaktien bei der Else Kröner Fresenius Stiftung. Da sich durch diese Umtauschoperation dieser Stiftungsanteil auf 29 % halbieren wird, werden dann 114,5 Millionen Stammaktien – dies entspricht einem Freefloat Anteil von 71 % - in die DAX Berechnung einbezogen.

Diese **beiden Veränderungen** sehen nicht sehr bedeutend aus. Aber alle Investoren, die mit einem passiven Investmentansatz den DAX nachbilden, müssen spätestens zu den jeweiligen Verkettungsterminen diese Anpassungen nachvollziehen, um auch zukünftig indexneutral investiert zu sein. Die **VW Positionen** müssen insgesamt um etwas über 60 % aufgestockt werden. Die **Fresenius** Bestände müssen um über 40 % erhöht werden.

Im **MDAX** erfüllt derzeit kein Mitglied die Kriterien für den fast exit. Gefährdet ist allerdings **Pfleiderer** mit Rang 69 im Marktkapital. Für einen Abstieg müsste das Unternehmen aber schlechter als Rang 75 sein.

Die MDAX-Liste wird sehr wahrscheinlich durch die zwei großen Neuemissionen **Kabel Deutschland** und **Brenntag** ergänzt werden. Für die Aufnahme in die MDAX Rangliste müssen beide Werte aber länger als 30 Tage börsennotiert sein, was per Ende Mai für beide Werte zutreffen wird. Die ersten 20 Tage Börsenumsatz werden jedoch nicht berücksichtigt (wegen erhöhtem Volumen nach Aufnahme der Börsennotiz) und der Rest des Börsen- Umsatzes wird auf einen Jahresumsatz hochgerechnet. Wahrscheinlich werden die Positionen in der nächsten Rangliste so gut sein, dass ein fast entry (Marktkapital und Börsenumsatz Rangfolge besser als Platz 40) zumindest eines Wertes im Juni möglich sein sollte. **Springer** und **Deutsche Wohnen** erfüllen derzeit nicht die fast entry Kriterien. Dann könnte Pfeleiderer vor dem Abstieg stehen, da hier das Marktkapital nur Rang 69 erreicht.

Im **TecDAX** bietet sich kein Austausch an. **Medigen** erfüllt mit Platz 38 und 25 nicht die fast exit Regeln (schlechter als Rang 45 in einem von beiden Kriterien) und keines der auf der Rangliste geführten Unternehmen erfüllt die fast entry Kriterien. **Stratec, Adva und Compugroup** sind in beiden Kriterien schlechter als Rang 25 und damit keine Aufsteiger.

Die Anfang Juni beschlossenen Veränderungen sind in den Auswahlindizes der Deutschen Börse ab dem 21. Juni gültig. Die Entscheidungen werden aber erst anhand der Rangliste mit den Daten per Ende Mai getroffen. Der DAX Aufstieg von HeidelCement ist jedoch relativ sicher.

Disclaimer

Dieses Dokument ist von der ICF Kursmakler AG erstellt und herausgegeben. Es ist ausschließlich zur Weitergabe an professionelle und institutionelle Kunden, nicht jedoch für Privatkunden und Dritte bestimmt.

Wichtig: Bitte lesen Sie die Hinweise zu möglichen Interessenskonflikten und die Disclaimer am Ende dieser Studie

Diese Ausarbeitung dient ausschließlich Informationszwecken und stellt weder eine individuelle Anlageberatung noch ein Angebot zum Kauf / Verkauf von Wertpapieren dar. Der Kunde sollte eine selbstständige Anlageentscheidung auf der Grundlage einer vollumfänglichen Information und nicht gestützt auf diese Ausarbeitung treffen.

Das Datenmaterial, welches Grundlage der Analyse ist, wurde sorgfältig ausgewählt und evaluiert. Die Analyse wurde ausschließlich auf Basis öffentlich zugänglicher Informationen erstellt. Die Vollständigkeit und die Richtigkeit des Datenmaterials kann von der ICF Kursmakler AG nicht gewährleistet werden. Die ICF Kursmakler AG übernimmt keine Haftung für Schäden, die infolge oder im Zusammenhang mit der Verteilung und / oder mit der Verwendung dieser Ausarbeitung entstehen.

Sämtliche Kursziele, welche für die in dieser Studie analysierten Unternehmen angegeben werden, können auf Grund verschiedener Risikofaktoren, wie z. B. Marktvolatilitäten, Branchenvolatilitäten, Wirtschaftslage, Nichterfüllung von Ertrags- und / oder Umsatzprognosen oder auch Maßnahmen der Unternehmen, möglicherweise nicht erreicht werden.

Die in dieser Analyse dargestellte Meinung gibt ausschließlich die persönliche Ansicht des Erstellers wieder. Einschätzungen und Bewertungen reflektieren die Meinung des Erstellers zum Zeitpunkt der Erstellung der Ausarbeitung. Diese kann sich jedoch ohne vorherige Ankündigung ändern. Kein Teil der Vergütung des Erstellers war, ist oder wird direkt oder indirekt an den Erfolg der hier dargestellten Ausarbeitung geknüpft. Der Ersteller der Studie erhält eine Vergütung, die sich an der Gesamtrentabilität der ICF Kursmakler AG orientiert.

Die ICF Kursmakler AG ist Skontroführer an der Frankfurter Wertpapierbörse. Die im Rahmen der Skontroführung betreuten Aktien sind auf unserer Internetseite www.icfag.de unter der Rubrik Skontroführung , bzw. Global Markets / Spezialist SKF vollständig benannt. Aufgrund dieser Tätigkeit kann die ICF Kursmakler AG kurzfristig Handelspositionen in den besprochenen Aktien halten. Wir versichern, daß weder die ICF Kursmakler AG noch ein mit ihr verbundenes Unternehmen eine Beteiligung von einem Prozent oder mehr am Grundkapital der analysierten Gesellschaft hält. Wir versichern ferner, dass weder die ICF Kursmakler AG noch ein mit ihr verbundenes Unternehmen innerhalb der letzten fünf Jahre einem Konsortium angehörte, das eine Emission von Aktien der analysierten Gesellschaft übernommen hat.

Die Organe, Führungskräfte sowie Mitarbeiter der ICF Kursmakler AG halten möglicherweise Positionen in Wertpapieren, die Gegenstand der vorliegenden Ausarbeitung sind. Die Mitarbeitergeschäfte des Erstellers der Analyse werden durch unsere Compliance Abteilung ständig überwacht. Eventuelle eigene Bestände des Erstellers sind in der Analyse mit angegeben. Die Mitarbeiter der Abteilungen Research und Compliance dürfen bis zur Veröffentlichung keine Mitarbeitergeschäfte in den analysierten Aktien tätigen. Auch dürfen sich die Mitarbeiter der Research Abteilung keine Kenntnis über den aktuellen Handelsbestand der ICF Kursmakler AG verschaffen. Es wird ebenfalls darauf geachtet, dass die anderen Abteilungen, insbesondere der Handel, Empfehlungen der Research Abteilung nicht vor den Kunden bzw. vor der Veröffentlichung erhält.

Die ICF Kursmakler AG übernimmt keine Verpflichtung zur Aktualisierung dieser Analyse. Die zuständige Aufsichtsbehörde der ICF Kursmakler AG ist die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht. Die ICF Kursmakler AG verpflichtet sich, die von der Deutschen Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management (DVFA) aufgestellten ‚Deutsche Grundsätze für Finanz-Research‘ in der jeweils gültigen Fassung zu beachten.

Ohne unsere ausdrückliche Zustimmung darf diese Analyse, auch nicht auszugsweise, vervielfältigt oder weitergegeben werden. Insbesondere gestattet die ICF Kursmakler AG nicht die Weitergabe dieses Berichtes an nicht professionelle Anleger und kann in

Wichtig: Bitte lesen Sie die Hinweise zu möglichen Interessenskonflikten und die Disclaimer am Ende dieser Studie

keiner Weise verantwortlich gemacht werden, wenn Dritte diese Weitergabe bewirken. Dieses Dokument darf in anderen Ländern nur im Einklang mit dort geltendem Recht verteilt werden. Personen, die in den Besitz des Dokuments gelangen, sollten sich über die dort geltenden Rechtsvorschriften informieren und diese befolgen.

Definition unserer Empfehlungen:

Wir gehen grundsätzlich von einem Anlagehorizont von bis zu 6 Monaten aus. Unsere Empfehlungen sind durch folgende Einschätzungen definiert:

Buy: Kurschance von über 10%

Add: Kurschance von 5% bis zu 10%

Hold: Kursschwankung von 5% um den Besprechungskurs

Reduce: Kursrisiko von 5% bis zu 10%

Sell: Kursrisiko von über 10%

Die Annahme dieses Dokuments gilt als Zustimmung zu den oben genannten Beschränkungen

Wichtig: Bitte lesen Sie die Hinweise zu möglichen Interessenskonflikten und die Disclaimer am Ende dieser Studie